

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan penelitian ini juga menggunakan data kuantitatif yang mana data tersebut berkaitan dengan angka-angka dapat ditemukan melalui laporan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan oleh perusahaan akan dimasukkan dalam penelitian sesuai periode tahun 2021-2022. Sumber data yang digunakan berasal dari website *www.idx.co.id*, *www.pefindo.com*, dan website masing-masing perusahaan yang termasuk dalam sampel yaitu sejumlah 18 perusahaan.

4.1.1 Deskripsi Perusahaan Sampel

1. PT Adhi Commuter Properti Tbk (ADCP)

PT Adhi Commuter Properti Tbk (ADCP) merupakan Badan Usaha Milik Negara yang bergerak di bidang industri pengembangan transportasi massal. Merupakan anak perusahaan PT Adhi Karya Tbk. Perusahaan ini dirintis sebagai Divisi Pengembangan Berorientasi Transit Adhi Karya pada tahun 2016. Perusahaan menjadi entitas tersendiri pada 9 Maret 2018.

2. PT AKR Corporindo Tbk (AKRA)

PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA) bergerak dalam bidang distribusi produk minyak bumi kepada pelanggan industri, distribusi dan perdagangan produk kimia (seperti soda api, natrium sulfat, resin PVC dan soda ash) yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan produsen asing dan lokal, penyewaan gudang, kendaraan transportasi, tank dan layanan logistik lainnya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juni 1978.

3. PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA)

PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) adalah perusahaan layanan transportasi terbesar di Indonesia yang menyediakan jasa penyewaan kendaraan korporasi,

transportasi logistik, layanan pengemudi, balai lelang otomotif, car sharing, jual beli kendaraan online dan layanan pengiriman parcel.

ASSA (PT Adi Sarana Armada Tbk) didirikan di bawah nama Adira Rent pada tahun 2003 dengan armada awal sejumlah 819 unit. Pada tahun 2010 perusahaan bertransformasi menjadi ASSA Rent.

4. PT Global Mediacom Tbk (BMTR)

PT. Global Mediacom Tbk (BMTR) bergerak di sektor investasi dan perusahaan induk beberapa anak perusahaan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982.

5. PT Barito Pacific Tbk (BRPT)

PT. Barito Pacific Tbk (BRPT) bergerak dalam bisnis kehutanan, perkebunan, pertambangan, industri, properti, perdagangan, energi terbarukan dan transportasi. Perusahaan dimiliki oleh sekelompok perusahaan yang dimiliki oleh Barito Pacific. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983.

6. PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG)

Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) didirikan tanggal 29 September 1980 dan memulai kegiatan komersial pada bulan April 1985. PT Dharma Satya Nusantara Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan kayu berkualitas untuk diekspor. Seiring dengan perjalanan waktu, segmen usaha utama adalah perkebunan dan pabrik kelapa sawit dan industri produk kayu. Segmen usaha kelapa sawit sampai akhir tahun 2020, jumlah lahan tertanam mencapai 112.600 hektar. Terdiri dari perkebunan inti yang mencapai 84.600 hektar dan plasma mencapai 28.000 hektar.

7. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)

Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) didirikan tanggal 07 Desember 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kegiatan usaha utama Indah Kiat adalah bergerak di bidang industri kertas budaya, pulp, tissue dan kertas industri. Saat ini, Indah Kiat memproduksi bubur kertas (pulp), tissue,

berbagai jenis produk kertas yang terdiri dari kertas untuk keperluan tulis dan cetak (berlapis dan tidak berlapis), kertas fotocopy, kertas industri seperti kertas kemasan yang mencakup containerboard (linerboard dan corrugated medium), corrugated shipping containers (konversi dari containerboard), boxboard, food packaging dan kertas berwarna.

8. PT Jasa Marga Tbk (JSMR)

PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Indonesia yang bergerak di bidang penyedia layanan jalan tol dan bisnis terkait lainnya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1978. Perusahaan ini didukung oleh anak perusahaan.

9. PT Lautan Luas Tbk (LTLS)

PT. Lautan Luas Tbk (LTLS) bergerak dalam bidang distribusi bahan kimia dan akuisisi investasi pada perusahaan yang usahanya memproduksi bahan kimia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1951.

10. PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)

PT. Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) bergerak dalam bidang eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi dan kegiatan energi lainnya, pengeboran darat dan lepas pantai, dan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak perusahaan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 13 Desember 1980.

11. PT Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) bergerak dalam bidang pembuatan makanan, permen dan biskuit. Perusahaan menjual produknya baik di pasar domestik maupun luar negeri. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978.

12. PP Persero Tbk (PTPP)

Perusahaan ini didirikan oleh Bank Industri Negara pada tanggal 26 Agustus 1953

dengan nama NV Pembangunan Perumahan. PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau biasa disingkat menjadi PP, adalah sebuah badan usaha milik negara Indonesia yang bergerak di bidang konstruksi.

13. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMRG)

PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMAR) didirikan pada tanggal 18 Juni 1962. Perseroan adalah salah satu perusahaan publik produk konsumen berbasis kelapa sawit yang terintegrasi dan terkemuka di Indonesia.

14. PT Summarecon Agung Tbk (SMRA)

PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) bergerak dalam bidang pengembangan properti dan manajemen termasuk pengembangan properti residensial dan komersial untuk dijual, pengelolaan dan penyewaan properti, dan penyediaan fasilitas klub rekreasi. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1976.

15. PT Omni Inovasi Indonesia Tbk (TELE)

PT. Omni Inovasi Indonesia Tbk (TELE) dahulu dikenal PT. Tiphone Mobile Indonesia Tbk bergerak dalam bidang perdagangan telepon genggam dan asesoris, voucher telepon genggam, kartu prabayar dan pascabayar, menyediakan penyedia konten ponsel dan menyediakan layanan perbaikan telepon genggam. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 2009.

16. PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1965. PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) adalah badan usaha milik negara yang bergerak di sektor jasa telekomunikasi dan jaringan di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan berbagai layanan jaringan dan telekomunikasi, termasuk layanan telekomunikasi dasar domestik dan internasional, menggunakan layanan kabel, telepon tetap nirkabel (“CDMA”) dan Global System for Mobile Communication (“GSM”) serta layanan interkoneksi yang digunakan antara lain Other License Operators (“OLO”).

17. PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)

Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) didirikan tanggal 2 Nopember 1984 dengan nama PT Tri Polyta Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) adalah pemasok produk petrokimia ke berbagai industri manufaktur Indonesia. Perusahaan memproduksi produk dan resin termasuk Monomer, Polyethylene, dan Polypropylene. Chandra Asri termasuk dalam kelompok perusahaan yang dimiliki oleh Barito Pacific.

18. Wijaya Karya Tbk (WIKA)

PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) bergerak di bidang industri konstruksi, industri manufaktur, industri konversi, persewaan, jasa agensi, investasi, agroindustri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, teknik, pengadaan, konstruksi, (area zona industri), peningkatan kapasitas layanan di bidang konstruksi, teknologi informasi untuk layanan teknik dan perencanaan, dengan menerapkan prinsip-prinsip perseroan terbatas. Perusahaan memulai kegiatannya secara komersial pada tahun 1961.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Deskripsi Variabel Dependen

Variabel Dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini yang dijadikan variabel terikat adalah: Peringkat Obligasi Perusahaan Sektor Non keuangan yang terdiri dari:

Tabel 4.1 Hasil Konversi Peringkat Obligasi

No	Kode	Tahun	Rating	Hasil Konversi
1	ADCP	2021	idBBB	8
		2022	idBBB	8
2	AKRA	2021	idAA-	13
		2022	idAA-	13
3	ASSA	2021	idA-	10
		2022	idA-	10

4	BMTR	2021	idA	11
		2022	idA+	12
5	BRPT	2021	idA	11
		2022	idA+	12
6	DSNG	2021	idA-	10
		2022	idA	11
7	INKP	2021	idA+	12
		2022	idA+	12
8	JSMR	2021	idAA-	13
		2022	idAA-	13
9	LTLS	2021	idA	11
		2022	idA-	10
10	MEDC	2021	idA+	12
		2022	idAA-	13
11	MYOR	2021	IdAA	14
		2022	IdAA	14
12	PTPP	2021	idA	11
		2022	idA	11
13	SMGR	2021	idAA+	15
		2022	idAA+	15
14	SMRA	2021	idA	11
		2022	idA+	12
15	TELE	2021	idD	0
		2022	idSD	0
16	TLKM	2021	idAAA	17
		2022	idAAA	17
17	TPIA	2021	idAA-	13
		2022	idAA-	13
18	WIKA	2021	idA	11
		2022	idA	11
MAX				17
MIN				0

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa peringkat obligasi tertinggi selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT Telkom (TLKM) dengan peringkat idAAA dikonversikan nilai 17 dan peringkat terendah di miliki oleh PT. Omni Inovasi Indonesia Tbk (TELE) dengan peringkat idSD yang berarti PT. Omni Inovasi Indonesia Tbk (TELE) gagal bayar kewajiban kupon dan bunga atas obligasi yang diterbitkan.

4.2.2 Deskripsi Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini variabel yang dijadikan variabel independen adalah: Dewan Direksi (X1), Dewan Komisaris (X2), Komite Audit (X3), Kepemilikan Institusional (X4), Kepemilikan Manajerial (X5) dan *Return On Assets* (X6).

4.2.2.1 Dewan Direksi

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa jumlah Dewan Direksi terbanyak selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) dengan jumlah anggota dewan direksi sebanyak 12 anggota, dan jumlah Dewan Direksi terdikit 4 anggota selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA). Apabila jumlah Dewan Direksi sedikit, maka praktik manajemen laba dapat dikurangi karena komunikasi dan koordinasi pada ukuran dewan direksi yang kecil dalam aktivitas lebih efektif dibandingkan dengan ukuran direksi yang besar sehingga dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen.

Tabel 4.2 Hasil Jumlah Dewan Direksi Perusahaan Sampel

No	Kode	Tahun	Dewan Direksi
1	ADCP	2021	5
		2022	5
2	AKRA	2021	7
		2022	7
3	ASSA	2021	4
		2022	4
4	BMTR	2021	5
		2022	5
5	BRPT	2021	5
		2022	4
6	DSNG	2021	7
		2022	6
7	INKP	2021	7
		2022	7
8	JSMR	2021	6
		2022	6
9	LTLS	2021	5

		2022	6
10	MEDC	2021	5
		2022	5
11	MYOR	2021	5
		2022	6
12	PTPP	2021	6
		2022	6
13	SMGR	2021	7
		2022	6
14	SMRA	2021	8
		2022	8
15	TELE	2021	5
		2022	4
16	TLKM	2021	9
		2022	9
17	TPIA	2021	7
		2022	12
18	WIKA	2021	7
		2022	7
MAX			12
MIN			4

4.2.2.2 Dewan Komisaris

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa jumlah Dewan Komisaris terbanyak selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) dengan jumlah anggota dewan direksi sebanyak 12 anggota, dan jumlah Dewan Komisaris terdikit 3 anggota selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA).

Tabel 4.3 Hasil Jumlah Dewan Komisaris Perusahaan Sampel

No	Kode	Tahun	Dewan Komisaris
1	ADCP	2021	6
		2022	5
2	AKRA	2021	3
		2022	3
3	ASSA	2021	3
		2022	4
4	BMTR	2021	4
		2022	4
5	BRPT	2021	4
		2022	4
6	DSNG	2021	9

		2022	9
7	INKP	2021	7
		2022	7
8	JSMR	2021	6
		2022	6
9	LTLS	2021	5
		2022	6
10	MEDC	2021	5
		2022	4
11	MYOR	2021	5
		2022	5
12	PTPP	2021	6
		2022	6
13	SMGR	2021	7
		2022	7
14	SMRA	2021	5
		2022	5
15	TELE	2021	5
		2022	3
16	TLKM	2021	9
		2022	9
17	TPIA	2021	7
		2022	12
18	WIKA	2021	7
		2022	7
MAX			12
MIN			3

4.2.2.3 Komite Audit

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa jumlah komite audit terbanyak selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT Telkom Tbk (TLKM) dengan jumlah anggota komite audit sebanyak 6 anggota, dan jumlah komite audit terdikit 3 anggota selama periode 2021-2022 dimiliki oleh sebagian besar perusahaan dari total sampel perusahaan. Perusahaan dengan jumlah anggota komite yang banyak dapat memberikan pengawasan yang lebih efektif dan kinerja perusahaan yang lebih baik sehingga dapat disimpulkan PT Telkom Tbk (TLKM) memiliki keandalan dan transparansi informasi keuangan yang akurat.

Tabel 4.4 Hasil Jumlah Komite Audit Perusahaan Sampel

No	Kode	Tahun	Komite Audit
1	ADCP	2021	3

		2022	3
2	AKRA	2021	3
		2022	3
3	ASSA	2021	3
		2022	3
4	BMTR	2021	3
		2022	3
5	BRPT	2021	3
		2022	3
6	DSNG	2021	3
		2022	3
7	INKP	2021	3
		2022	3
8	JSMR	2021	4
		2022	4
9	LTLS	2021	3
		2022	3
10	MEDC	2021	3
		2022	3
11	MYOR	2021	3
		2022	3
12	PTPP	2021	3
		2022	3
13	SMGR	2021	4
		2022	3
14	SMRA	2021	3
		2022	3
15	TELE	2021	3
		2022	3
16	TLKM	2021	5
		2022	6
17	TPIA	2021	3
		2022	3
18	WIKA	2021	5
		2022	5
MAX			6
MIN			3

4.2.2.4 Kepemilikan Institusional

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa hasil tertinggi kepemilikan institusional selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT Adhi Commuter Properti Tbk (ADCP) dengan hasil perhitungan sebesar 0,9999950, dan hasil perhitungan terendah selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT Barito Pacific Tbk (BRPT) sebesar 0,01554111. Dengan adanya

kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan monitoring terhadap kinerja manajemen. Sehingga dapat dikatakan PT Adhi Commuter Properti Tbk (ADCP) memiliki nilai kepemilikan institusional tertinggi dapat terhindar manajemen yang melakukan praktik oportunistik, sebaliknya PT Barito Pacific Tbk (BRPT) memiliki nilai kepemilikan institusional terendah memungkinkan terjadinya kecurangan dalam manajemen perusahaan.

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Kepemilikan Institusional

No	Kode	Tahun	Kepemilikan Institusional
1	ADCP	2021	0,9999950
		2022	0,9464084
2	AKRA	2021	0,6061219
		2022	0,6061219
3	ASSA	2021	0,4220843
		2022	0,4220843
4	BMTR	2021	0,4574721
		2022	0,4574721
5	BRPT	2021	0,0155411
		2022	0,0155441
6	DSNG	2021	0,5601877
		2022	0,5601877
7	INKP	2021	0,5325328
		2022	0,5325328
8	JSMR	2021	0,7792201
		2022	0,7802549
9	LTLS	2021	0,5470718
		2022	0,5659385
10	MEDC	2021	0,7365566
		2022	0,7602890
11	MYOR	2021	0,5907092
		2022	0,5907084
12	PTPP	2021	0,5112002
		2022	0,5112002
13	SMGR	2021	0,5100558
		2022	0,5120347
14	SMRA	2021	0,3383193
		2022	0,3383193

15	TELE	2021	0,6791524
		2022	0,6791524
16	TLKM	2021	0,5696561
		2022	0,5209478
17	TPIA	2021	0,9189533
		2022	0,9189831
18	WIKA	2021	0,6504885
		2022	0,6504885
MAX			0,99999500
MIN			0,01554111

4.2.2.5 Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa hasil tertinggi kepemilikan institusional selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT Barito Pacific Tbk (BRPT) dengan hasil perhitungan sebanyak 0,713125, dan hasil perhitungan terendah selama periode 2021-2022 dimiliki oleh PT Adhi Commuter Properti Tbk (BRPT) sebanyak 0,000005. Kepemilikan Saham Manajerial akan mengakibatkan pihak manajemen cenderung lebih fokus pada keuntungan jangka pendek perusahaan dapat disimpulkan PT Barito Pacific Tbk (BRPT) memiliki kemampuan pengembalian saham jangka pendek dibandingkan dengan PT Adhi Commuter Properti Tbk (BRPT).

Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Kepemilikan Manajerial

No	Kode	Tahun	Kepemilikan Manajerial
1	ADCP	2021	0,000005
		2022	0,105162
2	AKRA	2021	0,009238
		2022	0,393878
3	ASSA	2021	0,139089
		2022	0,139089
4	BMTR	2021	0,069588
		2022	0,069700
5	BRPT	2021	0,712728
		2022	0,713125
6	DSNG	2021	0,108618
		2022	0,108618

7	INKP	2021	0,594590
		2022	0,594590
8	JSMR	2021	0,000028
		2022	0,000028
9	LTLS	2021	0,014023
		2022	0,013638
10	MEDC	2021	0,006762
		2022	0,006602
11	MYOR	2021	0,252420
		2022	0,252420
12	PTPP	2021	0,000328
		2022	0,000328
13	SMGR	2021	0,000016
		2022	0,000015
14	SMRA	2021	0,014995
		2022	0,015697
15	TELE	2021	0,079408
		2022	0,079408
16	TLKM	2021	0,000016
		2022	0,000016
17	TPIA	2021	0,001603
		2022	0,001603
18	WIKA	2021	0,000072
		2022	0,000021
MAX			0,713125
MIN			0,000005

4.2.2.6 Return on Assets

Berdasarkan table 4.7 diketahui bahwa hasil tertinggi nilai ROA dimiliki oleh PT Telkom Tbk (TLKM) dengan nilai ROA sebesar 0,12 dan hasil perhitungan nilai terendah dimiliki oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) sebesar -0,03. Perusahaan yang memiliki ROA di atas 2% sudah dianggap “Sangat Sehat”. Sehingga dapat dikatakan PT Telkom Tbk (TLKM) memiliki kemampuan dalam mengelola dana yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang menghasilkan keuntungan di bandingkan PT Adhi Commuter Properti Tbk (TPIA).

Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Return On Assets

No	Kode	Tahun	<i>Return On Assets</i>
1	ADCP	2021	0,002195
		2022	0,016614
2	AKRA	2021	0,049247
		2022	0,091183
3	ASSA	2021	0,026456
		2022	0,000510
4	BMTR	2021	0,071864
		2022	0,057386
5	BRPT	2021	0,032030
		2022	0,003483
6	DSNG	2021	0,053941
		2022	0,078568
7	INKP	2021	0,058625
		2022	0,088942
8	JSMR	2021	0,008605
		2022	0,025496
9	LTLS	2021	0,049169
		2022	0,055886
10	MEDC	2021	0,011014
		2022	0,079547
11	MYOR	2021	0,060803
		2022	0,086552
12	PTPP	2021	0,006503
		2022	0,006348
13	SMGR	2021	0,025894
		2022	0,030124
14	SMRA	2021	0,021102
		2022	0,027142
15	TELE	2021	-0,024606
		2022	-0,008954
16	TLKM	2021	0,122475
		2022	0,100584
17	TPIA	2021	0,030416
		2022	-0,030305
18	WIKA	2021	0,003090
		2022	0,000168
MAX			0,122475
MIN			(0,030305)

4.3 Hasil Uji Analisis Data

4.3.1 Statistik Deskriptif

Deskripsi statistik ini menggambarkan tentang masing-masing data variabel yang di analisis melalui tabel mean, minimum, maksimum dan standar deviasi. Berikut adalah tabel statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian :

Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Peringkat Obligasi	36	0	17	11.39	3.442
Dewan Direksi	36	4	12	6.19	1.653
Dewan Komisaris	36	3	12	5.81	2.040
Komite Audit	36	3	6	3.33	.756
Kepemilikan Institusional	36	.015541	.999995	.57761073	.211884934
Kepemilikan Manajerial	36	.000005	.713125	.12492958	.209829876
ROA	36	-.030305	.122475	.03661381	.036950388
Valid N (listwise)	36				

Sumber : Data Output SPSS

1. Dewan Direksi

Dewan Direksi memiliki nilai minimum sebesar 4 dan nilai maksimum sebesar 12. Nilai rata-rata sebesar 6,19 yang artinya dapat diketahui terdapat perusahaan lebih banyak melakukan mekanisme Dewan Direksi sebesar 62%. Dewan Direksi memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,6.

2. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris memiliki nilai minimum sebesar 3 dan nilai maksimum sebesar 12. Nilai rata-rata sebesar 5,81 dan standar deviasi sebesar 2,0.

3. Komite Audit

Komite Audit memiliki nilai minimum sebesar 3 dan nilai maksimum sebesar 6. Nilai rata-rata sebesar 3,33 dan standar deviasi sebesar 0,75.

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,99. Nilai rata-rata sebesar 0,57 dan standar deviasi sebesar 0,21.

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,0 dan nilai

maksimum sebesar 0,7. Nilai rata-rata sebesar 0,12 dan standar deviasi sebesar 0,20

6. Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0,030 dan nilai maksimum sebesar 0,121. Nilai rata-rata sebesar 0,366 dan standar deviasi sebesar 0,036

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi didalamnya terdapat variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Ghozali (2016). Uji Normalitas data dalam penelitian ini menggunakan pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov test*. Hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2.46505741
Most Extreme Differences	Absolute	.112
	Positive	.075
	Negative	-.112
Kolmogorov-Smirnov Z		.674
Asymp. Sig. (2-tailed)		.753
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber : Data Output SPSS

Hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai sig untuk variabel Dewan Direksi (X1), Dewan Komisaris (X2), Komite Audit (X3), Kepemilikan Institusional (X4), Kepemilikan Manajerial (X5), dan Return On Assets (X6) sebesar 0.262 dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,753. Dari hasil

tersebut terlihat bahwa nilai sig dengan uji *Kolmogorov-Smirnov Z* untuk semua variabel > 0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal (Ghozali, 2011).

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas. Efek dari multikolonieritas ini adalah menyebabkan tingginya variabel pada sampel. (Ghozali, 2016).

Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Dewan Direksi	.428	2.337
	Dewan Komisaris	.406	2.463
	Komite Audit	.727	1.375
	Kepemilikan Institusional	.641	1.560
	Kepemilikan Manajerial	.618	1.617
	ROA	.886	1.129

Sumber : Data Output SPSS

Hasil data tabel 4.10 diatas menunjukkan pengujian Normalitas terhadap variabel independen Dewan Direksi (X1), Dewan Komisaris (X2), Komite Audit (X3), Kepemilikan Institusional (X4), Kepemilikan Manajerial (X5), dan *Return On Assets* (X6) menghasilkan nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,10 yang berarti hasil dari *Varian Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel Dewan Direksi (X1), Dewan Komisaris (X2), Komite Audit (X3), Kepemilikan Institusional (X4), Kepemilikan Manajerial (X5), dan *Return On Assets* (X6) kurang dari 10.

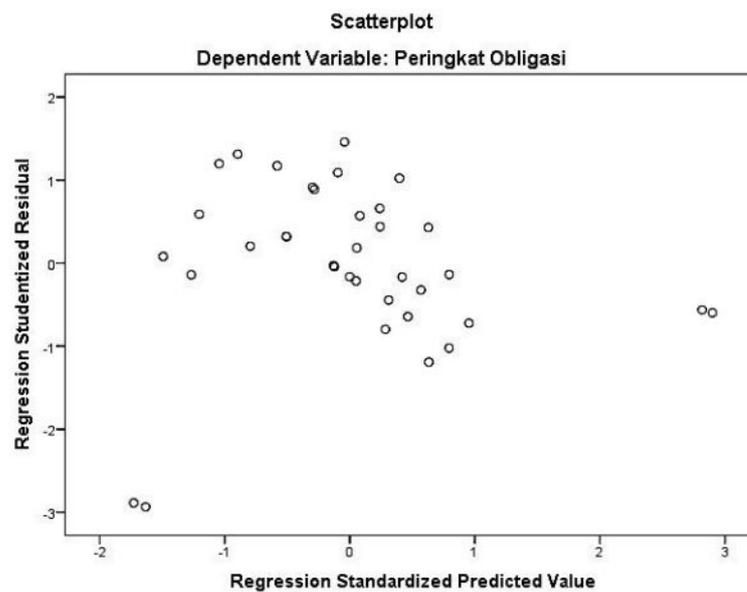
Hal ini sejalan dengan teori yang diterapkan dimana jika nilai *tolerance* lebih dari 0,01 atau 10% dan nilai VIF kurang dari 10, maka dalam pengujian data tersebut tidak terdapat korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi multikolonieritas. Namun, bila sebaliknya yang terjadi dimana nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau

10% dan nilai VIF lebih dari 10, maka dapat dikatakan bahwa hasil pengujian yang dilakukan terdapat korelasi antar variabel bebas atau terjadi multikolinearitas. (Ghozali, 2016)

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk melakukan uji apakah pada sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari *residual* dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Apabila varian berbeda, disebut heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi linier berganda, yaitu dengan melihat grafik scatterplot atau dari nilai prediksi variabel terikat yaitu SRESID dengan *residual error* yaitu ZPRED (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini Uji Heterokedastisitas yang dilakukan yaitu Grafik Scatterplot dan Uji Glejser yang uraian sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji Scatterplot



Sumber : Data Output SPSS

Grafik diatas menunjukkan sebaran pola yang tidak menentu yang dapat diartikan tidak terdapat pola tertentu dan tidak menyebar diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2016) Pengujian Glejser disajikan pada tabel 4.12 menghasilkan nilai Sig pada variabel Dewan Direksi X1 (0,152), Dewan Komisaris X2 (0,381), Komite Audit

X3 (0,830), Kepemilikan Institusional X4 (0,855), Kepemilikan Manajerial X5 (0,725), dan *Return On Assets* (0,223). Berdasarkan kriteria jika nilai sig lebih besar > 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas sebaliknya jika nilai sig lebih kecil < 0,05 maka terjadi heterokedastisitas. Dari uraian diatas dapat disimpulkan variabel independen yang akan diteliti memenuhi syarat model regresi yang baik dengan tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

Tabel 4.12 Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.646	1.954		1.866	.072
	Dewan Direksi	-.393	.267	-.382	-1.471	.152
	Dewan Komisaris	.198	.222	.237	.890	.381
	Komite Audit	-.097	.449	-.043	-.217	.830
	Kepemilikan Institusional	.313	1.705	.039	.184	.855
	Kepemilikan Manajerial	-.624	1.752	-.077	-.356	.725
	ROA	-10.346	8.315	-.225	-1.244	.223

Sumber : Data Output SPSS

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah Adanya masalah autokorelasi menyebabkan varian yang terbentuk pada model regresi linier menjadi tidak minimum. Selain itu adanya autokorelasi menyebabkan pendugaan dari varian model menjadi bias, Autokorelasi umumnya terjadi karena data pada suatu periode dipengaruhi oleh data pada periode lainnya.

Tabel 4.13 Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.416 ^a	.173	.002	3.439	2.325

Sumber : Data Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.13 di atas diketahui nilai Durbin Watson atau DW adalah sebesar 2.325. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson Signifikansi 5% yang telah dilampirkan. Dengan rumus $(k ; n)$, k merupakan jumlah variabel independen yang berjumlah 6. Sementara n adalah jumlah sampel yang berjumlah 36. Maka, $(k ; n) = (6 ; 36)$ didapatkan nilai $dL = 1.114$ dan $dU = 1.876$, sedangkan nilai $DW = 2.325$

Berarti nilai Durbin Watson berada diantara nilai $dU < DW < 4-dU = 1,876 < 2,325 < 4-1876 = 1,876 < 2,325 < 1,872$. Berdasarkan pengambilan keputusan dalam uji Durbin Watson di atas, jika nilai DW (Durbin Watson) terletak antara dU dan 4- dU maka koefisien autokorelasinya sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.

4.4 Hasil Analisis Data

4.4.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda. Hasil regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi Linier

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	3.646	1.954
	Dewan Direksi	-.393	.267
	Dewan Komisaris	.198	.222
	Komite Audit	-.097	.449
	Kepemilikan Institusional	.313	1.705
	Kepemilikan Manajerial	-.624	1.752
	ROA	-10.346	8.315

Sumber : Data Output SPSS ver 29

Berdasarkan hasil pengujian diatas tabel 4.14 menunjukkan bahwa konstan α sebesar 3,646 sedangkan koefisien $\beta_1 = -0,393$, $\beta_2 = 0,198$, $\beta_3 = -0,097$, $\beta_4 = 0,313$, $\beta_5 = -0,624$, $\beta_6 = -10,34$ sehingga persamaan regresinya menjadi:

$$Y = 3,646 + (-0,393)X_1 + 0,198X_2 + (-0,097)X_3 + 0,313X_4 + 0,624X_5 + (-10,34)X_6 + e$$

Keterangan :

Y : Peringkat Obligasi

α : Konstanta

β : Koefisien regresi

X₁ : Dewan Direksi

X₂ : Dewan Komisaris

X₃ : Komite Audit

X₄ : Kepemilikan Institusional

X₅ : Kepemilikan Manajerial

X₆ : *Return On Assets*

e : *Error*

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai Konstanta sebesar 3,363 menunjukkan bahwa jika variabel independen Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan *Return On Assets* dianggap konstan maka, Peringkat Obligasi sebesar 3,363.
2. Nilai Koefisien Dewan Direksi (X₁) sebesar -0,393 menyatakan bahwa setiap kenaikan satuan (X₁) akan menurunkan Peringkat Obligasi sebesar -0,393 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan
3. Nilai Koefisien Dewan Komisaris (X₂) sebesar 0,198 menyatakan bahwa setiap kenaikan satuan (X₂) akan menaikkan Peringkat Obligasi sebesar 0,198 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.
4. Nilai Koefisien Komite Audit (X₃) sebesar -0,097 menyatakan bahwa setiap kenaikan satuan (X₃) akan menurunkan Peringkat Obligasi sebesar -0,097 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.
5. Nilai Koefisien Kepemilikan Institusional (X₄) sebesar 0,313 menyatakan bahwa setiap kenaikan satuan (X₄) akan menaikkan Peringkat Obligasi sebesar 0,331 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.
6. Nilai Koefisien Kepemilikan Manajerial (X₅) sebesar -0,624 menyatakan bahwa setiap kenaikan satuan (X₅) akan menurunkan Peringkat Obligasi sebesar -0,624 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.
7. Nilai Koefisien *Return On Assets* (X₆) sebesar -10,34 menyatakan bahwa

setiap kenaikan satuan (X6) akan menurunkan Peringkat Obligasi sebesar - 10,34 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.

4.4.2 Analisis Koefisien Determinasi Ganda (R²)

Uji Koefisien Determinasi ini dilakukan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan seberapa pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan oleh nilai *adjusted R – Squared*. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1. Jika nilai mendekati 1, artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Namun, jika nilai R² semakin kecil, artinya kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen cukup terbatas (Ghozali, 2016).

Tabel 4.15 Hasil Uji R Square.

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.698 ^a	.487	.381	2.708

Sumber : Data Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.15 diatas dapat diartikan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,487 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 48,7% sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa kemampuan variabel terikat adalah cukup tinggi. Nilai R diperoleh sebesar 0,698,. Yang berarti bahwa 69,8% Peringkat Obligasi dipengaruhi oleh variabel Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan *Return On Assets* sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

4.5.1 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi variable X terhadap Y secara parsial. Jika nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen dan dependen.

Dasar pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai Signifikansi atau Sig > 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak.
2. Jika nilai Signifikansi atau Sig < 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Pengujian hasil regresi penelitian dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau dengan taraf signifikannya sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan perbandingan t-hitung dan t-tabel sebagai berikut:

3. Jika t-hitung > t-tabel, maka tolak Ho.
4. Jika t-hitung < t-tabel, maka terima Ho.

Tabel 4.16 Hasil Uji Koefisien

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.156	3.094		1.667	.106
	Dewan Direksi	.653	.423	.313	1.542	.134
	Dewan Komisaris	.118	.352	.070	.336	.739
	Komite Audit	.574	.710	.126	.808	.426
	Kepemilikan Institusional	-3.137	2.698	-.193	-1.163	.255
	Kepemilikan Manajerial	-1.154	2.774	-.070	-.416	.680
	ROA	42.262	13.162	.454	3.211	.003

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Data Output SPSS

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.16 diatas maka didapatkan hasil perumusan sebagai berikut:

1. Dewan Direksi (X1) menunjukkan bahwa tingkat signifikan 0,134 > 0,05 dan t-hitung (1,542) < t-tabel (2,042), maka dapat disimpulkan Hipotesis (H1) ditolak yang berarti Dewan Direksi (X1) tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap Peringkat Obligasi (Y).
2. Dewan Komisaris (X2) menunjukkan bahwa tingkat signifikan 0,739 > 0,05 dan t-hitung (0,336) < t-tabel (2,042), maka dapat disimpulkan Hipotesis

(H2) ditolak yang berarti Dewan Komisaris (X2) tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap Peringkat Obligasi (Y).

3. Komite Audit (X3) menunjukkan bahwa tingkat signifikan $0,426 > 0,05$ dan t-hitung $(0,808) < t\text{-tabel } (2,042)$, maka dapat disimpulkan Hipotesis (H3) ditolak yang berarti Komite Audit (X3) tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap Peringkat Obligasi (Y).
4. Kepemilikan Institusional (X4) menunjukkan bahwa tingkat signifikan $0,255 > 0,05$ dan t-hitung $(-1,163) < t\text{-tabel } (2,042)$, maka dapat disimpulkan Hipotesis (H4) ditolak yang berarti Kepemilikan Institusional (X4) tidak terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap Peringkat Obligasi (Y).
5. Kepemilikan Manajerial (X5) menunjukkan bahwa tingkat signifikan $0,680 > 0,05$ dan t-hitung $(-0,416) < t\text{-tabel } (2,042)$, maka dapat disimpulkan Hipotesis (H5) ditolak yang berarti Kepemilikan Manajerial (X5) tidak terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap Peringkat Obligasi (Y).
6. *Return On Assets* (X6) menunjukkan bahwa tingkat signifikan $0,003 < 0,05$ dan t-hitung $(3,211) > t\text{-tabel } (2,042)$, maka dapat disimpulkan Hipotesis (H6) diterima yang berarti *Return On Assets* (X6) terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap Peringkat Obligasi (Y).

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Dewan Direksi terhadap Peringkat Obligasi

Dewan Direksi (X1) menunjukkan bahwa tingkat signifikan $0,134 > 0,05$ dan t-hitung $(1,542) < t\text{-tabel } (2,042)$, maka dapat disimpulkan Hipotesis (H1) ditolak yang berarti Dewan Direksi (X1) tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap Peringkat Obligasi (Y).

Dalam konteks teori keagenan, keputusan yang diambil oleh Dewan Direksi suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Teori keagenan menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen perusahaan (agen). Dewan Direksi berperan sebagai perwakilan pemegang saham untuk mengawasi manajemen.

Dewan Direksi ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, hal ini mungkin disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satunya adalah

jika Dewan Direksi tidak efektif dalam mengawasi manajemen atau dalam membuat keputusan strategis yang mendukung stabilitas keuangan perusahaan. Keputusan yang kurang tepat dari Dewan Direksi dapat menyebabkan ketidakpastian bagi para investor obligasi, yang kemudian berdampak pada penilaian risiko dan penurunan peringkat obligasi perusahaan tersebut.

Dalam situasi di mana Dewan Direksi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, hal ini mungkin menunjukkan perlunya evaluasi lebih lanjut terhadap struktur kepengurusan dan mekanisme pengawasan internal perusahaan. Konflik keagenan yang tidak teratasi atau kurangnya transparansi dalam pengambilan keputusan strategis bisa menjadi penyebab utama ketidakmampuan Dewan Direksi untuk mempengaruhi peringkat obligasi dengan efektif.

Hasil penelitian ini

4.5.2 Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Peringkat Obligasi

Dalam teori sinyal, Dewan Komisaris merupakan bagian dari struktur perusahaan yang dapat mengirim sinyal kepada pasar keuangan mengenai kinerja perusahaan dan tingkat risiko investasi. Namun, dalam suatu penelitian jika ditemukan bahwa Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, ini bisa menimbulkan beberapa pertimbangan terkait teori sinyal.

Salah satu kemungkinan adalah bahwa pasar keuangan tidak menganggap sinyal yang diberikan oleh Dewan Komisaris sebagai indikator penting atau relevan dalam menilai risiko perusahaan. Ini bisa terjadi jika Dewan Komisaris tidak memiliki kredibilitas yang cukup atau kurangnya transparansi dalam komunikasi mereka dengan pasar.

Selain itu, kurangnya pengaruh Dewan Komisaris terhadap peringkat obligasi bisa menunjukkan bahwa investor obligasi lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti kinerja keuangan, struktur modal, atau kondisi pasar secara keseluruhan daripada peran Dewan Komisaris dalam menilai risiko investasi.

Penting untuk dicatat bahwa teori sinyal memperhatikan bagaimana informasi dari pihak internal perusahaan dapat diinterpretasikan oleh pasar. Jika Dewan Komisaris tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, hal ini mungkin menandakan perlunya peningkatan dalam transparansi, kredibilitas, dan relevansi sinyal yang diberikan oleh Dewan Komisaris kepada pasar keuangan.

4.5.3 Pengaruh Komite Audit terhadap Peringkat Obligasi

Dalam konteks teori sinyal, Komite Audit memiliki peran penting dalam memberikan informasi yang akurat dan transparan mengenai keuangan perusahaan kepada pasar. Namun, jika dalam penelitian ditemukan bahwa Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, beberapa hal bisa menjadi pertimbangan.

Pertama, hal ini mungkin menunjukkan bahwa pasar keuangan lebih fokus pada faktor-faktor lain yang dianggap lebih relevan dalam menilai risiko investasi, seperti kinerja keuangan secara keseluruhan, prospek perusahaan, atau kondisi pasar saat itu. Hal ini tidak berarti bahwa peran Komite Audit tidak penting, namun bisa jadi pasar memiliki penekanan lebih besar pada aspek-aspek lain dalam menilai risiko investasi.

Kedua, kurangnya pengaruh Komite Audit terhadap peringkat obligasi bisa disebabkan oleh kurangnya kredibilitas, transparansi, atau efektivitas dari laporan dan informasi yang disampaikan oleh Komite Audit kepada pasar. Jika pasar tidak percaya pada informasi yang disediakan oleh Komite Audit, maka sinyal yang mereka kirimkan mungkin tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap penilaian risiko oleh investor obligasi.

Dalam situasi di mana Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, penting untuk melakukan evaluasi terhadap kualitas informasi yang disediakan oleh Komite Audit serta bagaimana informasi tersebut disampaikan kepada pasar. Peningkatan transparansi, akuntabilitas, dan kredibilitas Komite Audit bisa menjadi langkah yang diperlukan untuk

memperkuat pengaruh mereka dalam memberikan sinyal kepada pasar terkait risiko investasi perusahaan.

4.5.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi

Dalam konteks teori sinyal, kepemilikan institusional di perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal yang mengindikasikan keyakinan investor institusional terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Namun, jika dalam suatu penelitian ditemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, beberapa faktor bisa menjadi pertimbangan.

Pertama, kurangnya pengaruh kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi bisa disebabkan oleh fokus pasar keuangan yang lebih besar pada faktor-faktor lain yang dianggap lebih relevan dalam menilai risiko obligasi perusahaan, seperti struktur keuangan, kinerja keuangan, atau kondisi pasar secara umum.

Kedua, hal ini juga bisa menandakan bahwa pasar keuangan tidak melihat kepemilikan institusional sebagai sinyal yang cukup kuat atau relevan dalam menilai risiko investasi obligasi. Penilaian pasar terhadap risiko bisa dipengaruhi oleh banyak faktor, dan kepemilikan institusional mungkin tidak dianggap sebagai indikator utama dalam penentuan peringkat obligasi.

Dalam situasi di mana kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, perlu dilakukan analisis lebih lanjut terkait dengan bagaimana pasar keuangan menafsirkan sinyal kepemilikan institusional. Langkah-langkah untuk meningkatkan persepsi atau relevansi sinyal yang diberikan oleh kepemilikan institusional kepada pasar bisa diperlukan agar pengaruhnya terhadap peringkat obligasi menjadi lebih signifikan dalam penilaian risiko investasi perusahaan.

4.5.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Peringkat Obligasi

Dalam konteks Teori Sinyal, kepemilikan manajerial di perusahaan diharapkan dapat menjadi sinyal kepada pasar keuangan tentang kualitas dan risiko investasi. Namun, jika dalam sebuah penelitian ditemukan bahwa kepemilikan manajerial

tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, beberapa aspek berikut bisa dijabarkan:

1. ****Keterbatasan Sinyal Kepemilikan Manajerial****: Dalam Teori Sinyal, kepemilikan manajerial dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki kepentingan yang sejalan dengan kepentingan pemegang obligasi. Namun, jika penelitian tidak menemukan pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi, ini mungkin menunjukkan bahwa pasar keuangan tidak melihat kepemilikan manajerial sebagai indikator yang kuat atau relevan dalam menilai risiko obligasi.
2. ****Pentingnya Faktor Lain dalam Penilaian Risiko****: Hasil penelitian ini dapat menyoroiti bahwa pasar keuangan lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti kinerja keuangan, stabilitas perusahaan, atau kondisi industri secara keseluruhan sebagai penentu utama dalam menilai risiko obligasi. Kepemilikan manajerial mungkin dianggap kurang relevan atau kurang penting dalam konteks penilaian risiko yang lebih komprehensif.
3. ****Konflik Keagenan yang Belum Teratasi****: Meskipun kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang obligasi, keberadaan kepemilikan manajerial itu sendiri tidak selalu menjamin penyelesaian konflik tersebut. Jika penelitian tidak menemukan pengaruh yang signifikan, ini mungkin menandakan bahwa konflik keagenan masih tetap relevan dan tidak teratasi oleh kepemilikan manajerial itu sendiri.

Dalam kesimpulannya, temuan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dalam konteks Teori Sinyal dapat menunjukkan bahwa pasar keuangan lebih fokus pada faktor-faktor lain dalam mengevaluasi risiko obligasi. Ini menunjukkan pentingnya untuk memahami kriteria atau faktor apa yang lebih diutamakan oleh pasar dalam menilai risiko investasi, serta mempertimbangkan sinyal lain yang mungkin lebih relevan bagi pasar keuangan dalam membuat keputusan investasi.

4.5.6 Pengaruh *Return On Assets* terhadap Peringkat Obligasi

Dalam sebuah skripsi yang meneliti pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap peringkat obligasi dan kaitannya dengan Teori Sinyal, penjelasan yang relevan dapat dijabarkan sebagai berikut:

****Teori Sinyal dalam Konteks ROA****: Teori Sinyal menekankan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada pasar keuangan dapat memberikan sinyal tentang kinerja perusahaan dan risiko investasi. ROA dianggap sebagai salah satu indikator kinerja keuangan yang penting karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki.

****Sinyal Positif dari ROA****: Dalam penelitian ini, ROA dijadikan variabel untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Temuan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. ROA yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang lebih besar dari aset yang dimiliki, yang pada gilirannya dapat dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan mungkin lebih mampu untuk memenuhi kewajiban keuangannya, termasuk membayar utang obligasi.

****Pentingnya ROA sebagai Sinyal****: Penemuan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi menyoroti pentingnya kinerja keuangan dalam memberikan sinyal kepada pasar. Perusahaan dengan ROA yang tinggi dapat dianggap sebagai lebih stabil dan kurang berisiko, sehingga mendapatkan peringkat obligasi yang lebih baik.

****Implikasi untuk Keputusan Investasi****: Bagi investor atau kreditur, hasil dari penelitian ini memberikan informasi yang berharga. ROA yang tinggi dapat dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang

sehat, yang mungkin mempengaruhi keputusan mereka untuk berinvestasi dalam obligasi perusahaan tersebut.

Dalam keseluruhan, dalam konteks Teori Sinyal, penemuan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi memberikan gambaran tentang bagaimana pasar keuangan menafsirkan kinerja keuangan perusahaan sebagai sinyal terkait risiko investasi. Hal ini menunjukkan bahwa ROA dianggap sebagai salah satu faktor penting dalam penilaian risiko obligasi perusahaan oleh pasar keuangan.